

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, UKURAN KOMITE AUDIT, ARUS KAS, SALES GROWTH, LEVERAGE, DAN LIKUIDITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2014-2016

Inka Putri

Ari Hadi Prasetyo

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jl. Yos Sudarso Kav 87, Sunter

inkaputri70@yahoo.com (085319352000), arihadi.prasetyo@kwikkiangie.ac.id

Abstract. *Control over corporate activities and financial performance is believed to have a strong relationship with the company's financial distress. This Research aims to examine the relationship among Company Size, Audit Committee Size, Cash Flow, Sales Growth, Leverage and Liquidity on financial distress in manufacturing companies. The population in this study are all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange and publish the financial statements continuously in 2014-2016. 143 observations were obtained. Criteria for financial difficulties are measured using the cash flows of negative operating activities for a certain period during 2014-2016. The method of analysis used in this research is logistic binary regression analysis with SPSS 20. The results show that not enough evidence of company size, audit committee size, cash flow, and sales growth affect the company's financial distress, while leverage and liquidity there is sufficient evidence to affect the company's financial distress.*

Abstrak. Pengendalian atas kegiatan perusahaan dan kinerja keuangan diyakini memiliki hubungan yang kuat dengan kesulitan keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti hubungan antara Ukuran Perusahaan, Ukuran Komite Audit, Arus Kas, *Sales Growth*, *Leverage* dan Likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan keuangan terus menerus pada tahun 2014-2016. Diperoleh 143 data observasi. Kriteria kesulitan keuangan diukur dengan menggunakan arus kas aktivitas operasi negatif pada periode tertentu selama tahun 2014-2016. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi *logistic binary* dengan SPSS 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak cukup bukti ukuran perusahaan, ukuran komite audit, arus kas, dan *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan, sedangkan *leverage* dan likuiditas terdapat cukup bukti berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan.

Keywords: *Financial Distress, Size, Cash Flow, Sales Growth, Likuidity, Leverage.*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Kebangkrutan menjadi ancaman yang selalu membayangi banyak perusahaan. Tidak hanya perusahaan kecil dan perusahaan-perusahaan besar, mapan, dan sudah berusia tua pun tidak luput dari ancaman kebangkrutan, seperti yang dilansir Koran Sindo pada Rabu 17 Februari 2016 dalam artikelnya yang bertajuk "Perusahaan Besar Bangkrut di Indonesia" ancaman kebangkrutan juga terjadi pada banyak perusahaan di Indonesia. Seperti Sempati Air, perusahaan maskapai penerbangan nasional yang sangat ekspansif saat orde baru ini juga harus menyatakan diri bangkrut karena ketidakmampuannya membayar hutang yang sangat banyak kepada 470 perusahaan yang mencapai Rp1,1 triliun. Masih dalam koran Sindo edisi yang sama, baru-baru ini kita juga dikejutkan dengan berita General Motor Indonesia (GMI) yang terpaksa menghentikan operasinya pada Juni 2015 karena tidak mampu bersaing dengan produk sejenis dan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi. Tidak Boleh Diduplikasi, Ditiriskan, Diunduh, Disebarluaskan, atau Digunakan Tanpa Izin Penulis.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruhnya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun

a. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, dan penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

tanpa izin IBIKKG.

mengalami kerugian USD 4 juta setiap bulannya sejak mulai beroperasi pada tahun 2013, sehingga total kerugian yang alami GMI hingga 2015 mencapai USD 200 juta.

Situasi krisis dan persaingan yang tinggi seperti yang terjadi pada perusahaan manufaktur mempunyai pengaruh yang sangat besar karena operasi perusahaan yang tidak efisien akan sangat mempengaruhi kinerja perusahaan. Hal tersebut menyebabkan perusahaan berpotensi berada pada kondisi kesulitan keuangan dan kebangkrutan, maka dari itu sebagai langkah antisipasi diperlukan yaitu analisis yang lebih dini mengenai potensi *financial distress*.

Financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan. Keadaan *Financial distress* yang buruk akan mengakibatkan kebangkrutan perusahaan (Putri dan Merkusiwati, 2014). Gejala kebangkrutan ditandai dengan adanya kondisi-kondisi seperti laba menurun, posisi kas negatif, jumlah hutang lebih besar dari pada aset, harga saham terus menurun dipasar modal, penundaan pengiriman, penurunan kualitas produk, dan penundaan pembayaran tagihan kepada kreditor. Kondisi ekonomi yang buruk telah memengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan, baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar sehingga banyak perusahaan yang bangkrut terutama beberapa perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kinerja keuangan dapat diperoleh dari informasi akuntansi yang berasal dari laporan keuangan. Platt dan Platt (2006:169) mendefinisikan mengenai kesulitan keuangan atau *financial distress* yakni "The definition of financial distress is less precise than the legal actions that the define proceedings such as bankruptcy or liquidation"

Ukuran komite audit berhubungan dengan jumlah anggota komite audit. Independensi komite audit berhubungan dengan seberapa besar keterlibatan anggota komite audit dengan aktivitas perusahaan. Aktivitas dari komite audit diwujudkan melalui frekuensi pertemuan komite audit dalam satu tahun. Sedangkan kompetensi yang dimiliki oleh anggota komite audit berhubungan dengan pengetahuan akuntansi, keuangan dan audit serta pengalaman dalam tata kelola perusahaan. Melalui efektivitas komite audit yang baik diharapkan akan memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan kesulitan keuangan.

Beberapa penelitian menguji mengenai ukuran komite audit, Nuresa dan Hadiprajitno (2013:8) melakukan pengujian tentang pengaruh efektivitas komite audit, hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran komite audit tidak memiliki pengaruh. Sebaliknya menurut penelitian Pembayun dan Januarti (2012:10) mengenai karakteristik komite audit, hasil penelitian menunjukkan ukuran komite audit memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian juga dilakukan Amarilla et. al (2016) yang menguji Arus kas Operasi dan Ukuran Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap *Financial distress*. Sedangkan menurut Cinantya dan Merkusiwati (2015:911) yang menguji *Corporate governance, Financial Indicators* dan Ukuran perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Pertumbuhan penjualan itu sendiri mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan produk yang dihasilkannya, baik peningkatan frekuensi penjualan ataupun peningkatan *volume* penjualannya. Perusahaan yang berhasil menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk, akan meningkatkan *sales growth* perusahaan. Tingginya tingkat *sales growth* yang tergambar mengindikasikan perolehan laba yang besar. Sehingga apabila tingkat *sales growth* suatu perusahaan tinggi berarti tercermin kondisi keuangan yang cukup stabil dan jauh dari *financial distress*, karena terbukti dengan penjualan yang dapat terus bertumbuh. Penelitian yang dilakukan Widarjo dan Setiawan (2009:118) mengenai rasio keuangan terhadap kondisi *financial distress*. Hasil menunjukkan *sales growth* atau pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Widhiari dan Merkusiwati (2015:467) mengenai rasio likuiditas, *leverage, operating capacity*, dan *sales growth* menunjukkan *sales growth* berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Likuiditas dapat diartikan seberapa kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban (obligasi) finansial yang harus segera dilunasi yang bersifat jangka pendek. Dalam penelitian yang dilakukan Mas'ud dan Srengga (2012:153) mengenai likuiditas, *leverage*, dan arus kas. Hasil menunjukkan likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*, sedangkan penelitian yang dibuat oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015:467) mengenai rasio likuiditas, *leverage, operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Hasil menunjukkan likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap



financial distress. *Leverage* timbul dari aktivitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Berdasarkan Eliu (2014:10) dalam penelitiannya mengenai *sales growth* dan *financial leverage*, menunjukkan *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Ini berarti bahwa *leverage* perusahaan yang tinggi akan mengakibatkan kondisi terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi atau dengan kata lain jika keadaan ini tidak diimbangi dengan pemasukan perusahaan yang baik, besar kemungkinan perusahaan dengan mudah mengalami *financial distress*, sedangkan Widhiari dan Merkusiwati (2015:467) dalam penelitiannya mengenai rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity* dan *sales growth* terhadap *financial distress* membuktikan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian juga dilakukan Puji dan Sugeng (2014) dalam penelitiannya mengenai likuiditas, arus kas dan ukuran perusahaan hasil menunjukkan arus kas perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian Mas'ud dan Srengga (2012:153) dalam penelitiannya mengenai likuiditas, *leverage*, dan arus kas atas aktivitas menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian-penelitian yang sebelumnya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung antara komite audit, ukuran perusahaan, arus kas, *sales growth*, *leverage* dan likuiditas dengan *financial distress*.

Batasan Masalah

Mengingat keterbatasan yang dialami peneliti dalam penelitian ini, maka peneliti hanya membatasi penelitian ini pada:

1. Apakah ukuran perusahaan memengaruhi *financial distress* perusahaan?
2. Apakah ukuran komite audit memengaruhi *financial distress* perusahaan?
3. Apakah *leverage* memengaruhi *financial distress* perusahaan?
4. Apakah likuiditas memengaruhi *financial distress* perusahaan?
5. Apakah *sales growth* memengaruhi *financial distress* perusahaan?
6. Apakah arus kas perusahaan memengaruhi *financial distress* perusahaan?

Tujuan Masalah

Sesuai dengan identifikasi permasalahan yang ingin dijawab, maka tujuan penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah:

1. Untuk menguji pengaruh ukuran komite audit terhadap *financial distress* perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* perusahaan.
4. Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* perusahaan.
5. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* perusahaan.
6. Untuk menguji pengaruh arus kas perusahaan terhadap *financial distress* perusahaan.

Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi banyak pihak, antara lain sebagai berikut:

1. Bagi Pembaca
Melalui penelitian ini, pembaca dapat lebih mengetahui dan memperoleh pengetahuan serta menambah wawasan mengenai pengaruh ukuran perusahaan, ukuran komite audit, *sales growth*, *leverage*, dan likuiditas terhadap *financial distress* dalam suatu perusahaan.
2. Bagi Perusahaan
Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi pihak internal perusahaan, mengenai ukuran perusahaan, ukuran komite audit, *sales growth*, *leverage*, dan likuiditas terhadap terjadinya *financial distress* dalam suatu perusahaan supaya dapat dilakukan pencegahan oleh perusahaan agar tidak sampai terjadi kebangkrutan.
3. Bagi investor dan kreditor
Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi pihak investor dan kreditor dalam membuat keputusan investasi dengan mempertimbangkan pengaruh ukuran perusahaan, ukuran komite audit, *sales growth*, *leverage*, dan likuiditas yang ada di dalam perusahaan terhadap *financial distress* supaya tidak mengalami resiko kerugian atau salah langkah saat ingin menanamkan modal disuatu perusahaan.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



4. Bagi peneliti selanjutnya

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada peneliti selanjutnya sebagai bahan studi dan refrensi penelitian lebih lanjut bagi perkembangan ilmu pengetahuan.

TINJUAN PUSTAKA

Financial Distress

Financial distress adalah istilah yang digunakan dalam kamus *Corporate Finance* untuk mengindikasikan suatu kondisi ketika janji-janji kepada kreditur dilanggar atau ditepati tetapi dengan kesulitan. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Platt dan platt (2006) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Model ini perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah ke kebangkrutan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan berbagai cara, antara lain: total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Namun, pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) perusahaan kecil (*small firm*) (Fitdini, 2009). Pada penelitian ini ukuran perusahaan diukur dari logaritma natural dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Logaritma natural digunakan untuk memperhalus data total aset dan diharapkan mampu memperkecil perbedaan total aset yang terlalu besar, untuk menghindari perbedaan data antar variabel lainnya.

Ukuran Komite Audit

Komite audit menurut Komite Nasional Kebijakan Governance dalam Pedoman Umum *Good Corporate governance* Indonesia (2006) adalah sekelompok orang yang dipilih oleh kelompok yang lebih besar untuk mengerjakan pekerjaan tertentu atau untuk melakukan tugas-tugas khusus atau sejumlah anggota dewan komisaris perusahaan klien yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen.

Di Indonesia, pedoman pembentukan komite audit yang efektif menjelaskan bahwa anggota komite audit yang dimiliki oleh perusahaan sedikitnya terdiri dari 3 orang, diketuai oleh komisaris independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen terhadap perusahaan serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan. Jumlah anggota komite audit yang harus lebih dari satu orang ini dimaksudkan agar komite audit dapat mengadakan pertemuan dan bertukar pendapat satu sama lain. Hal ini dikarenakan masing-masing anggota komite memiliki pengalaman tata kelola perusahaan dan pengetahuan keuangan yang berbeda-beda (Pembayun dan Juniarti, 2012).

Arus Kas Operasi

Menurut Ikatan Akuntansi (2013), aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan entitas (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas perusahaan. Menurut Kieso (2011), aktivitas operasi adalah aktivitas yang meliputi pengaruh kas dari transaksi yang digunakan untuk menentukan laba bersih.

Arus kas dari aktivitas operasi diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan entitas setelah dikurangi transaksi non-tunai. Oleh Karena itu, arus kas tersebut berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih.

Sales Growth

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun, pertumbuhan penjualan akan menunjukkan pengelolaan sumber daya yang optimal. Dengan mengetahui penjualan dari tahun sebelumnya, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada, Kesuma

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

(2009:41). Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan penerapan keberhasilan investasi perusahaan pada periode yang lalu yang dapat dijadikan sebagai prediksi untuk pertumbuhan perusahaan di masa depan. Pattinasarany (2010) menjelaskan bahwa rasio *sales growth* digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan suatu periode.

Leverage

Rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi), Kasmir (2008).

Likuiditas

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur likuiditas adalah *current ratio/current asset to current liabilities*, yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (Almilia dan Kritjadi, 2003).

Hipotesis

- Ha1. Perusahaan besar cenderung tidak mengalami *financial distress*.
- Ha2. Perusahaan dengan jumlah komite audit yang besar cenderung tidak mengalami *financial distress*.
- Ha3. Arus Kas berpengaruh terhadap kecenderungan mengalami *financial distress*.
- Ha4. *Sales Growth* berpengaruh terhadap kecenderungan tidak mengalami *financial distress*.
- Ha5. perusahaan dengan *Leverage* yang tinggi cenderung mengalami *financial distress*.
- Ha6. perusahaan dengan Likuiditas yang tinggi cenderung tidak mengalami *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Obyek Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014 sampai dengan 2016 untuk tahun buku yang berakhir pada 31 Desember. Data sekunder yang dikumpulkan terdiri dari data perusahaan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang di-download di situs www.idx.co.id.

Variabel penelitian

a. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah *financial distress* yang merupakan variabel dikotomi (*dichotomous dependent variables*). *Financial distress* merupakan kondisi perusahaan yang sedang dalam keadaan kesulitan keuangan. Kondisi keuangan perusahaan yang dicerminkan dalam laporan keuangan dapat memperlihatkan kondisi yang baik dan buruk. Alat ukur yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan yaitu menggunakan model Springate. Springate menyatakan model springate (*S-score*) adalah sebagai berikut:

$$S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

Sumber: Springate (1978)



Gambar 1. Persamaan Model Springate

Dimana:

- (C) S = Indeks Keseluruhan
- A = Modal Laba terhadap Total Aktiva ($\frac{Working\ Capital}{Total\ Assets}$)
- B = Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aktiva ($\frac{Net\ Profit\ before\ interest\ and\ taxes}{Total\ Assets}$)
- C = Laba Sebelum Pajak terhadap Total Kewajiban Lancar ($\frac{net\ profit\ before\ taxes}{Current\ liabilities}$)
- D = Penjualan terhadap Total Aktiva ($\frac{Sales}{Total\ Assets}$)

Kriteria untuk persamaan model Springate ini adalah jika nilai $Z < 0,862$ maka perusahaan termasuk perusahaan bangkrut dan jika nilai $Z > 0,862$ maka perusahaan dikategorikan termasuk perusahaan sehat. Kepemilikan oleh pihak intitusi diproksikan dengan perbandingan jumlah saham oleh pihak institusi dengan banyaknya saham yang terdapat dalam perusahaan.

b. Variabel Independen

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

$$SIZE = Ln(Total\ Aktiva)$$

Gambar 2. Ukuran Perusahaan

Ukuran Komite Audit

Di Indonesia, pedoman pembentukan komite audit yang efektif menjelaskan bahwa anggota komite audit yang dimiliki oleh perusahaan sedikitnya terdiri dari 3 (tiga) orang, diketuai oleh komisaris independen perusahaan dan dua orang eksternal yang independen terhadap perusahaan serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan. Variabel ini diukur dengan melihat jumlah komite audit perusahaan pada periode tertentu.

Arus Kas Operasi

Variabel arus kas yang digunakan adalah arus kas dari aktivitas operasi. Variabel ini diukur menggunakan cash flow to total debt ratio. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang tanpa arus kas aktivitas lain.

$$CASHFLOW = \frac{ARUS\ KAS\ OPERASI}{TOTAL\ KEWAJIBAN}$$

Gambar 3. Arus Kas Operasi

Sales Growth

Rasio *sales growth* adalah rasio yang mengukur pertumbuhan penjualan perusahaan dengan mengukur perbedaan nilai penjualan pada suatu periode. Semakin tinggi tingkat rasio pertumbuhan penjualan semakin baik. Secara matematis *sales growth* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Sales\ Growth = \frac{Net\ Sales\ (t) - Net\ Sales\ (t-1)}{Net\ Sales\ (t-1)}$$

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber. Dilarang mengutip hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. Dilarang mengutip dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)



Gambar 4. Sales Growth

Leverage

Rasio *leverage* menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun *asset*. Rasio ini memperlihatkan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh *asset*. *Leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio*.

Apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Standar pengukuran rata-rata industri adalah 35% (Kasmir, 2008: 156)

$$LEV = \frac{Total Liabilities}{Total Assets}$$

Gambar 5. Leverage

Likuiditas

Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Standar umum rata-rata industri minimal 200% (2:1) atau 2 kali, artinya dengan hasil rasio seperti itu, perusahaan sudah merasa berada di titik aman dalam jangka pendek (Kasmir, 2008: 135). Likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* yang menghitung aktiva lancar dibagi hutang lancar.

$$LIKUID = \frac{Current assets}{Current Liabilities}$$

Gambar 6. Likuiditas

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan laporan audit manufaktur 2014-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui situs BEI www.idx.co.id., penelitian ini menggunakan data dari *Indonesian Capital Marker Directory* (ICMD) tahun 2014-2016 yang diperoleh dari Pusat Data Pasar Modal. Peneliti juga memperoleh data mengenai masalah yang diteliti melalui buku, jurnal, tesis, internet, serta perangkat lain yang berkaitan dengan judul penelitian.

Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, metode *purposive sampling* adalah metode pengumpulan sampel yang berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Kriteria-kriteria tertera di lampiran 1.

Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, *range*, kurtosis, dan *skewness* atau kemencengan distribusi (Ghozali, 2013:19).

2. Uji Kesamaan Koefisien

Untuk mengetahui apakah *pooling* data (penggabungan data *cross-sectional* dengan *time series*) dapat dilakukan, maka diperlukan uji kesamaan koefisien. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada perbedaan koefisien diantara regresi yang ada.

3. Logistic Regression

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Menurut Ghozali (2013:97), analisis regresi pada dasarnya adalah studi yang menguji hubungan antara variabel dependen dengan satu lebih variabel independen. Selain itu, analisis regresi juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independennya. Tujuan dari *logistic regression* yaitu untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi oleh variabel bebasnya (Ghozali, 2013:333).

a. Kelayakan Model Regresi

Hosmer and Lemeshow Godness of Fit Test dilakukan untuk menguji kelayakan suatu model regresi, dengan hipotesis:

H_0 : Model yang dihipotesiskan fit dengan data.

H_a : Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data.

Hosmer and Lemeshow Godness of Fit Test menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok kata sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan *fit*). Adapun kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut (Ghozali, 2013:341):

- (1) Jika nilai sig > 0,05 maka tidak tolak H_0 , artinya model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model diterima karena cocok dengan data observasinya.
- (2) Jika nilai sig \leq 0,05 maka tolak H_0 , artinya ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Godness fit model* tidak baik karena tidak dapat memprediksi nilai observasinya.

b. Menilai Kelayakan Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Statistik *-2 Log Likelihood* juga dapat digunakan untuk menentukan jika variabel bebas ditambahkan ke dalam model, apakah secara signifikan memperbaiki model fit. Penilaian keseluruhan model regresi menggunakan nilai *-2 log Likelihood*, dimana jika terjadi penurunan dalam nilai *-2 log Likelihood* pada blok kedua (Block Number = 0), maka dapat disimpulkan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data (Ghozali, 2013:341).

c. Koefisien Determinasi (*Nagelkerke's R square*)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

d. Menilai Ketepatan Prediksi

Ketepatan prediksi digunakan untuk mengetahui seberapa kuat kebenaran prediksi. Tabel klasifikasi 2x2 menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Pada model yang sempurna, maka semua kasus akan berada pada diagonal dengan tingkat ketepatan prediksi 100%. Jika model logistik mempunyai homokedastisitas, maka presentase yang benar akan sama untuk kedua baris (Ghozali, 2013:342).

e. Estimasi Parameter dan Interpretasinya

Estimasi maksimum *likelihood* parameter dapat dilihat pada tampilan *Output Variabel in The Equation* (Ghozali, 2013 342). Hasil pengujian yang dilihat pada tampilan *Output Variabel in The Equation* adalah:

(1) Model Rregresi Logistik

Logistic regression dinyatakan sebagai berikut:

$$\ln \frac{p}{1-p} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE} + \beta_2 \text{UKA} + \beta_3 \text{CASHFLOW} + \beta_4 \text{SALESGROWTH} + \beta_5 \text{LEV} + \beta_6 \text{LIKUID} + \epsilon$$

Keterangan:

$\ln \frac{p}{1-p}$ = *Financial distress*

SIZE = Ukuran Perusahaan

UKA = Ukuran komite audit

CASHFLOW = Arus kas

SALESGROWTH = Pertumbuhan perusahaan

LEV = *Leverage*

LIKUID = Likuiditas

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruhnya tulisan ini tanpa mencantumkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



β_0 = Konstanta
 β_1, \dots, β_6 = Koefisien Regresi
 ϵ = Error

(2) Perumusan Hipotesis

Dilakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui apakah variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

(a) Hipotesis 1

$H_0: \beta_1 = 0$

$H_a: \beta_1 < 0$

(b) Hipotesis 2

$H_0: \beta_2 = 0$

$H_a: \beta_2 < 0$

(c) Hipotesis 3

$H_0: \beta_3 = 0$

$H_a: \beta_3 > 0$

(d) Hipotesis 4

$H_0: \beta_4 = 0$

$H_a: \beta_4 > 0$

(e) Hipotesis 5

$H_0: \beta_5 = 0$

$H_a: \beta_5 < 0$

(f) Hipotesis 6

$H_0: \beta_6 = 0$

$H_a: \beta_6 < 0$

(3) Kriteria pengambilan keputusan:

(a) Jika nilai $(sig/2) <$ tingkat signifikansi yang ditetapkan ($\alpha = 5\%$), maka tolak H_0 .

(b) Jika nilai $(sig/2) \geq$ tingkat signifikansi yang ditetapkan ($\alpha = 5\%$), maka tidak tolak H_0 .

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Berdasarkan dari hasil uji statistik deskriptif yang terdapat di lampiran 2, table modus, menunjukkan bahwa dari 75 perusahaan yang diteliti, sebanyak 25 perusahaan (33.3%) arus kas yang disajikan dalam laporan keuangan mereka selama tahun 2014-2016 adalah positif (*non-distress*), sedangkan 50 perusahaan (66.7%) arus kas yang disajikan dalam laporan keuangan mereka selama tahun 2014-2016 adalah negatif (*financial distress*) hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur cenderung lebih banyak yang menyajikan laporan keuangan dengan arus kas negatif pada periode tertentu.

Tabel menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian.

Berdasarkan tabel terdapat 75 data yang dijadikan sampel, hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif dengan SPSS diketahui bahwa:

1. Variabel ukuran perusahaan menunjukkan perusahaan sampel yang ukurannya terkecil bernilai 25.25 adalah PT Beton Jaya Manunggal Tbk pada tahun 2015, sedangkan perusahaan yang ukuran *asset* terbesar sebesar 30.19 pada PT Mayora Indah Tbk ditahun 2016. Rata-rata ukuran perusahaan amatan sebesar 27.5623 yang menunjukkan rata-rata perusahaan amatan adalah perusahaan besar. Keberagaman data sebesar 1.07083 menunjukkan persebaran datanya bervariasi.
2. Variabel ukuran komite audit menunjukkan nilai minimum sebanyak 0 yang berarti tidak terdapat anggota komite audit yang antara lain terdapat pada PT Pansia Indosyntec Tbk, PT Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk, PT Mustika Ratu Tbk, dan PT Voksel Electric Tbk pada tahun 2014-2016, sedangkan jumlah komite audit terbanyak yaitu sebanyak 5 orang terdapat pada PT Malindo Feedmill Tbk tahun 2014-2016. Rata-rata perusahaan amatan memiliki anggota komite audit sebanyak 3 orang sesuai dengan peraturan minimal 3 orang. Keberagaman data sebesar 1.26034 menunjukkan persebaran datanya bervariasi.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
 1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Variabel arus kas menunjukkan nilai terendah yaitu sebesar -2.25 yang berarti perusahaan amatan tidak dapat menghasilkan arus kas dari aktivitas operasinya untuk memenuhi kewajiban yang dialami PT Alumni Light Metal Industry Tbk pada tahun 2014, sedangkan rasio terbesar sebesar 1.08 yang dialami PT Alumni Light Metal Industry pada tahun 2015 menunjukkan perusahaan tersebut mampu membayar kewajiban-kewajibannya serta mampu melakukan investasi kembali tanpa pendanaan eksternal. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.0309 yang berarti rata-rata perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka panjang tanpa menggunakan arus kas aktivitas lainnya, sehingga menunjukkan perusahaan rata-rata tidak sehat. nilai standar deviasi sebesar 0.36566 menunjukkan persebaran data tidak bervariasi.

Variabel *sales growth* menunjukkan perusahaan amatan mengalami penurunan pertumbuhan penjualan sebesar -0.88 yang dialami PT Mayora Indah Tbk pada tahun 2016, sedangkan pertumbuhan penjualan tertinggi perusahaan amatan sebesar 0.79 yang dialami PT Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk pada tahun 2016. Rata-rata peningkatan pertumbuhan penjualan sangat rendah yaitu hanya sebesar 0.0065 dengan persebaran data tidak bervariasi dilihat dari nilai standar deviasi sebesar 0.25708.

Variabel *leverage* menunjukkan pendanaan aset menggunakan hutang terendah sebesar 0.0029 yang dialami pada PT Pania Asia Indosyntec Tbk tahun 2015, sedangkan perusahaan amatan yang menggunakan sumber pendanaan utang terbesar yaitu sebesar 2.66 yang dialami PT Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk ditahun 2015. Rata-rata perusahaan yang asetnya didanai oleh hutang sebesar 0.5943 menunjukkan rata-rata perusahaan tidak sehat, dengan persebaran data yang tidak bervariasi dilihat dari nilai standar deviasi sebesar 0.51825.

Variabel likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan melunasi hutang lancar perusahaan terendah sebesar 0.20 yang dialami PT Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk tahun 2016, sedangkan kemampuan melunasi hutang lancar perusahaan tertinggi sebesar 11.45 yang dialami PT Sekar Bumi Tbk pada tahun 2015. Rata-rata (*mean*) kemampuan perusahaan melunasi hutang lancar hanya sebesar 1.6664 menunjukkan kemampuan rata-rata perusahaan melunasi hutang lancar cukup sehat, dengan persebaran data yang bervariasi dilihat dari nilai standar deviasi sebesar 1.50855.

2. Uji Kesamaan Koefisien Regresi (*Pooling Test*)

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah *pooling* data (penggabungan antara data *cross sectional* dan *time series*) dapat dilakukan. Jumlah periode penelitian sebanyak tiga tahun sehingga membutuhkan dua dummy tahun (DT1 dan DT2). DT1 bernilai “1” jika data merupakan periode 2015, dan “0” jika data selain tahun 2015. DT2 bernilai “1” jika data merupakan periode 2014 dan “0” jika data selain tahun 2014. Hasil tabel menunjukkan nilai koefisien diatas 0,05 yang berarti tidak terdapat perbedaan koefisien sehingga data dapat di *pool*. Tabel *pooling test* dapat dilihat pada lampiran 3.

3. Uji Kelayakan Model Regresi

Uji kelayakan model regresi dapat dilakukan dengan melihat nilai statistik Hosmer and Lemeshow pada tabel yang memiliki nilai sig sebesar 0,339. Nilai sig yang diperoleh ini lebih besar dari 0,05 yang berarti H_0 tidak dapat ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan antara model dengan nilai yang diolah (observasi), sehingga model regresi ini dikatakan baik dan bisa dilanjutkan untuk analisis selanjutnya. Hasil uji tabel terdapat dilampiran 4.

4. Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Tabel pada lampiran 5 menunjukkan nilai *-2 Log Likelihood* awal sebesar 95,477. Hal tersebut berarti bahwa model hanya dengan konstanta saja (sebelum variabel bebas dimasukkan ke dalam model regresi) tidak fit dengan data. Langkah selanjutnya adalah membandingkan antara nilai *-2 Log Likelihood* awal (Block Number = 0) dengan *-2 Log Likelihood* akhir (Block Number = 1). Dapat dilihat pada tabel 4.6 bahwa nilai *-2 Log Likelihood* akhir adalah sebesar 75,439.

Berdasarkan output, terjadi penurunan nilai antara *-2 Log Likelihood* awal dan akhir sebesar 20,038 (95,477-75,439). Hal ini dapat diartikan bahwa penambahan variabel bebas ke dalam model dapat memperbaiki model fit serta menunjukkan model regresi yang lebih baik atau dengan kata lain model yang dihipotesakan fit dengan data.

5. Uji Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R. Square*)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Berdasarkan nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan oleh nilai Nagelkerke's R Square pada lampiran 6, dapat dilihat bahwa nilai *Nagelkerke's R Square* yang dihasilkan adalah 0,326 yang berarti variabel dependen (*financial distress*) dapat dijelaskan oleh variabel independen (ukuran perusahaan, ukuran komite audit, arus kas, *leverage*, likuiditas, dan sales growth) yaitu sebesar 32.6% sedangkan sisanya sebesar 67.4% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian.

6. Uji Matriks Klasifikasi

Berdasarkan hasil output matriks klasifikasi yang terdapat pada lampiran 7, menunjukkan bahwa kekuatan prediksi dari model regresi perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah sebesar 44% yang berarti bahwa model regresi yang digunakan ada sebanyak 14 perusahaan yang mengalami tekanan keuangan dari 25 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan tidak terjadinya tekanan keuangan perusahaan sebesar 44%. Terdapat sebanyak 47 perusahaan (94%) yang diprediksi akan terjadi tekanan keuangan (*financial distress*) dari total 51 perusahaan yang melakukan mengalami *financial distress*. Dapat disimpulkan bahwa kekuatan prediksi dari model regresi sebesar 77.3%.

7. Model Regresi Logistik

Hasil pengujian analisis regresi menghasilkan koefisien regresi model berikut ini :

$$\ln \frac{P}{1-P} = -9.697 + 0.435 \text{ SIZE} - 0.345 \text{ UKA} + 0.318 \text{ CASHFLOW} + 1.315 \text{ LEV} - 0.839 \text{ LIKUID} - 1.689 \text{ SALES GROWTH} + \epsilon$$

Berdasarkan kriteria pengujian hipotesis yang dapat dilihat di lampiran 8, maka hipotesis yang didapat adalah sebagai berikut :

- Ukuran Perusahaan**
Tabel menunjukkan nilai β sebesar 0.435 dan nilai signifikansi 0,0715 (0,143/2) yang lebih besar dari 0,05 dengan demikian tolak H_0 sehingga dapat disimpulkan ukuran perusahaan tidak terdapat cukup bukti berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- Ukuran Komite Audit**
Tabel menunjukkan nilai β sebesar -0,345 dan nilai signifikansi sebesar 0,0985 (0,197/2) yang lebih besar dari 0,05 dengan demikian tolak H_0 sehingga dapat disimpulkan ukuran komite audit tidak terdapat cukup bukti berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- Cash flow**
Tabel menunjukkan nilai β sebesar 0,318 dan nilai signifikansi sebesar 0,3415 (0,683/2) yang lebih besar dari 0,05 dengan demikian tolak H_0 sehingga dapat disimpulkan *cash flow* tidak terdapat cukup bukti berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- Sales Growth**
Tabel menunjukkan nilai β sebesar -1.689 dan nilai signifikansi sebesar 0,100 (0,200/2) yang lebih besar dari 0,05 dengan demikian tolak H_0 sehingga dapat disimpulkan *sales growth* tidak terdapat cukup bukti berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- Leverage**
Tabel menunjukkan nilai β sebesar 1,318 dan nilai signifikansi sebesar 0,0075 (0,015/2) yang lebih kecil dari 0,05 dengan demikian tidak tolak H_0 sehingga dapat disimpulkan *leverage* terdapat cukup bukti berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- Likuiditas**
Tabel menunjukkan nilai β sebesar -0.839 dan nilai signifikansi sebesar 0,0105 (0,021/2) yang lebih kecil dari 0,05 dengan demikian tidak tolak H_0 sehingga dapat disimpulkan likuiditas terdapat cukup bukti berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pembahasan

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, pada lampiran 8 terlihat bahwa taraf signifikansi variabel ukuran perusahaan sebesar 0.0715 lebih besar dari $\alpha = 0.05$ dengan koefisien arah sebesar 0.435 yang berarti berpengaruh secara tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian diatas menunjukkan perusahaan amatan merupakan perusahaan besar, yang berarti besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak cenderung berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dapat terjadi apabila manajer tidak dapat mengelola sumber daya dengan baik atau terjadinya



perilaku oportunistik dari agen, maka dapat membuat daya saing perusahaan menurun dan penggunaan sumber daya manusia menjadi tidak efektif dan efisien yang mempengaruhi perusahaan secara tidak signifikan terhadap *financial distress*, berarti dalam hal ini tidak terjadi konflik keagenan. Artinya bahwa manajer memanfaatkan sumber daya secara optimal.

2. Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, pada lampiran 8 terlihat bahwa taraf signifikansi variabel ukuran komite audit sebesar 0.0985 lebih besar dari $\alpha = 0.05$ dengan nilai koefisien arah sebesar -0.345 yang berarti berpengaruh secara tidak signifikan terhadap *financial distress*, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran komite audit tidak menjamin mekanisme *monitoring* berjalan semakin baik, hal ini bisa juga disebabkan oleh bidang keahlian dari anggota komite audit, kemungkinan lain bahwa memang keberadaan komite audit jumlahnya hanya untuk memenuhi regulasi, sehingga ukuran komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kecenderungan kesulitan keuangan.

Hal ini dapat dilihat dari statistik deskriptif yang menunjukkan rata-rata ukuran komite audit terbentuk hanya sebanyak 3 orang yang berarti hanya untuk memenuhi aturan saja, akibatnya komite audit tidak menjalankan tugasnya dengan baik yaitu melakukan pengawasan proses manajemen resiko, cakupan audit internal dan audit eksternal untuk mengurangi resiko terjadinya perlakuan buruk yang dilakukan manajemen serta memahami semua permasalahan keuangan yang mempengaruhi kinerja keuangan dan non-keuangan, sehingga fungsi dari komite audit tidak efektif atau tidak optimal.

Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial distress*.

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, pada lampiran 8 terlihat bahwa taraf signifikansi variabel arus kas sebesar 0.3415 lebih besar dari $\alpha = 0.05$ dengan koefisien arah sebesar 0.318 yang berarti arus kas berpengaruh secara tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini bisa disebabkan bahwa kendatipun arus kas operasi perusahaan negatif bisa dimungkinkan bahwa perusahaan masih menghasilkan arus kas dari aktivitas lainnya sehingga perusahaan masih dapat menutupi biaya operasional, kewajiban-kewajibannya sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan.

Berdasarkan statistik deskriptif dapat dilihat bahwa menunjukkan data perusahaan amatan arus kasnya sangat rendah yaitu hanya sebesar -2.25 untuk membayar kewajiban-kewajiban perusahaan dengan rata-rata arus kas operasi sebesar 1.08 atau hanya sebesar kurang lebih 3% dari total kewajiban dalam pengukuran arus kas operasinya. Hal ini bisa saja terjadi perusahaan banyak memiliki hutang jangka panjang yang belum jatuh tempo, bisa saja perusahaan menggunakan dana dari arus kas perusahaan tersebut atau bisa saja perusahaan menjual hasil investasinya, sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan untuk mendanai kegiatan operasinya.

4. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, pada lampiran 8 terlihat bahwa taraf signifikansi variabel *sales growth* sebesar 0.100 lebih besar dari $\alpha = 0.05$ dengan nilai koefisien arah sebesar -1.689 yang berarti bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh secara tidak signifikan terhadap *financial distress*. hal ini dapat disebabkan bahwa dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi menjamin perusahaan memperoleh laba yang tinggi.

Hal ini dapat dilihat dari statistik deskriptif pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menunjukkan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan amatan yang terendah adalah sebesar -0.88 yang dialami PT Mayora Indah Tbk, sedangkan rata-rata pertumbuhan perusahaan amatan hanya sebesar 0.0065. Hal tersebut menunjukkan meskipun pertumbuhan perusahaan rendah perusahaan mungkin masih dapat menghasilkan laba untuk menutupi biaya operasi dan aktivitas perusahaan lainnya sehingga perusahaan tetap dapat beroperasi.

5. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial distress*.

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, pada lampiran 8 terlihat bahwa taraf signifikansi variabel *leverage* sebesar 0.0075 lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ dengan nilai koefisien arah sebesar 1.318 yang berarti berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Hal tersebut menunjukkan sebanyak kurang lebih 60% aset perusahaan didanai oleh hutang perusahaan. Semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan, bunga perusahaan akan semakin tinggi juga, risikonya maka perusahaan akan mengalami *financial distress* karena kegagalan pembayaran hutang yang jatuh tempo. Penambahan utang dapat memperbesar risiko perusahaan tetapi juga berdampak memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan, hal ini sejalan dengan penelitian Eliu (2014).



6. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial distress*.

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, pada lampiran 8 terlihat bahwa taraf signifikansi variabel likuiditas sebesar 0.0105 lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ dengan nilai koefisien arah sebesar -0.839 yang berarti berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Semakin tinggi rasio likuiditas menunjukkan perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo dan biaya-biaya operasional perusahaan, sehingga perusahaan cenderung tidak mengalami kesulitan keuangan. Rasio likuiditas merupakan poin penentu bagi suatu perusahaan untuk mendapatkan persetujuan investasi atau bisnis lain yang menguntungkan. Oleh karena itu penting untuk perusahaan mengawasi manajemen perusahaan dalam mengendalikan keputusan hutang piutang perusahaan. Jika suatu perusahaan mempunyai total kewajiban yang jatuh tempo terlalu banyak, maka perlu dilakukan penelusuran apakah ada kesalahan pada *agen* dalam mengelola perusahaan, karena jika keadaan tersebut tidak cepat ditangani maka akan mendekati perusahaan pada kondisi *financial distress*. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Widhiari dan Merkusiwati (2015).

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, maka peneliti dapat menarik beberapa kesimpulan antara lain:

1. Tidak terdapat cukup bukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*.
2. Tidak terdapat cukup bukti bahwa ukuran komite audit berpengaruh terhadap *financial distress*.
3. Tidak terdapat cukup bukti bahwa arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
4. Cukup bukti bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
5. Cukup bukti bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
6. Tidak terdapat cukup bukti bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain:

1. Pengukuran kategori kelompok perusahaan yang mengalami *financial distress* dan tidak mengalami *financial distress* hanya didasarkan pada satu ukuran indeks saja yaitu arus kas operasi negatif pada periode tertentu.
2. Hanya dilakukan pada perusahaan manufaktur sehingga tidak ada pembandingan dari jenis sektor lain
3. Hanya menggunakan 1 (satu) variabel karakteristik komite audit yaitu ukuran komite audit.

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang telah diuraikan serta mengingat adanya keterbatasan dalam penelitian, maka dikemukakan saran-saran sebagai berikut:

1. Memperpanjang periode pengamatan dan menggunakan periode terbaru.
2. Meneliti efektivitas komite audit dilihat dari frekuensi pertemuan dewan komisaris, pengukuran arus kas diteliti dari arus kas total.
3. Menggunakan kriteria penentu perusahaan *distress* dan *non-distress* dengan total arus kas perusahaan.
4. Menggunakan proksi lain dalam mengukur *financial distress* seperti *interest coverage ratio*.

Daftar Pustaka

A. Shleifer, R.W. Vishny. (1997). *A Survey of Corporate Governance*, Journal of Finance, Vol. 52 No. 2.

Agtha Galuh Pembayun, Indira Juniarti. (2012). *Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap Financial Distress*, Diponegoro Journal of Accounting Vol 1, No. 1 hal 1-15.

Amalia Khaira, Fachrudin. (2008). *Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Personal*, Medan: USU Press.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

- Amanita Novi Yushita. (2013). *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Auditor Eksternal dan Likuiditas terhadap Kualitas Laba*, Jurnal *Economia* Volume 9, No. 2.
- Andri Rachmawati dan Hanung Triatmoko. (2007). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi X Makassar, 26-28 Juli.
- Ardina Nuresa, Basuki Hadiprajitno. (2013). *Pengaruh efektivitas Komite Audit Terhadap Financial Distress*.
- Arif Muhammad Hidayat. (2013). *Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Astuti P., & Pamudji, S. (2015). *Analisis Pengaruh Opini Going Concern, Likuiditas, Solvabilitas, Arus Kas, Umur Perusahaan dan Ukuran*, Diponegoro Journal of Accounting volume 4 nomor 1.
- Beasley, M. (1996). *An Empirical Analysis Of The Relation Between The Board Of Director Composition And Financial Statement Fraud*. The Accounting Review. Vol. 71. Pp.443-465.
- Christanty A. I. Pattinasarany. (2010). *Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Go-Public*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Donald Jerry J. E. Kieso, Weygandt Teery D, Warfield. (2011). *Intermediate Accounting*. Edisi 12: Erlangga.
- Donald R. Cooper, Pamela S. Schindler. (2014). *Business Research Methods*. Twelfth Edition, New York: McGraw Hill.
- Ellen, Juniarti. (2013). *Good Corporate Governance, Dampaknya Terhadap Prediksi Financial Distress Pada Sektor Aneka Industri dan Barang Konsumsi*, Business Accounting Review, Vol. 14, No.1, No. 2.
- Etta Citrawati Yuliasy, Made Gede Wirakusuma. (2014). *Analisis Financial Distress dengan Model Z-Score Altman, Springate, Zmijewski*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 379-389.
- Eugene F. Brigham, Michael C. Ehrhardt. (2011). *Financial Management Theory and Practice*. Thirteenth Edition South-Western.
- FCGI (2000). *Corporate Governance: Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)*. Retrieved from <http://fcgi.or.id>.
- FCGI (2002). *Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan*. Jakarta: FCGI: Jilid I, Ed. 3.
- Fidini. (2009). *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed di BEJ)*, JKP XI hal. 236-247.
- Gordon L. V. Springate. (1978). *Predicting the Possibility of Falure in a Canadian Firm*, Simon Fraser University.
- Haim, H. M. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi tujuh., UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Hanifah, O. F. (2013). *Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Distress terhadap Kondisi Financial Distress*. Diponegoro Journal of Accounting 2 (2): 2337-3806.
- Harlan D. Platt, Marjorie B. Platt. (2006). *Understanding Differences Between Financial Distress and Bankruptcy*, Review of Applied Economics, Vol 2, No. 2 (2006): 141-157.
- I. Nyoman Hager. (2003). *Corporate Governance: Tantangan dan Kesempatan bagi Komunitas Bsnis Indonesia*. Jakarta: PT Prenhallindo.
- Ikatan Akuntansi Indonesia . (2014). *Standar Akuntansi Indonesia, Per Efektif 1 Januari 2015*. Jakarta: Ikatan Akuntansi Indonesia.



- Imam Ghozali. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indonesia Stock Exchange Bursa Efek Indonesia. (n.d.). Retrieved 11 7, 2017, from <http://www.idx.co.id>
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Penerbit Rajawali.
- Kesuma, A. (2009). *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go-Public Di BEI*. . Jurnal Manajemen & Kewirausahaan. Vol. II. No. 1/Hal: 38–45.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance* .
- Kristjandi Almilia Luciana Spica. (2003). *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, JAAI, Vol. 7, No. 2.
- Lamchow D.W Hosmer, Studivant R. X. (2013). *Applied Logistic Regression thirth edition*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Lubomir Lízal. (2002). *Determinantd of Financial Distress: What Drives Bankruptcy in a Transition Economy? The Czech Republic Case*. Working Paper No. 451.
- M. I. Nugroho. (2012). *Analisis Prediksi Financial Distress dengan Menggunakan Model Altman Z Score Modifikasi 1995*, Skripsi Universitas Diponegoro.
- Machfoedz. (1994). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Laba*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia.
- Mas'ud Imam, Reva Maymi Srengga. (2012). *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*, Jurnal Akuntansi Universitas Jember.
- Michael C. Jensen, William H. Meckling. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency, and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, 3:305-360.
- Michael Spence . (1973). *Job Market Signalling*. *The Quarterly Journal of Economics*, 87.
- N. L. M. A. Widhiari, & N. K. L. A. Merkusiwati. (2015). *Pengaruh Rasio Likuiditas Leverage, Operating Capacity dan Sales Growth Terhadap Financial Distress*, Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol 11.2 Hal 456-469.
- Nana Sudjana. (2009). *Penilaian Hasil Proses Belajar Mengajar*. Bandung: PT Remaja Rosdakarya.
- Perusahaan Besar Bangkrut di Indonesia*. (n.d.). Retrieved from SindNews.com: <https://ekbis.sindonews.com>
- R. Wardhani (2006). *Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan (Financially Distressed Firms)*, Jurnal akuntansi dan Keuangan Indonesia, Vol. 4, No. 1 hal 95-114.
- Saidi. (2004). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEI 1997-2002*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi vol. 11.
- Slamet Haryono. (2005). *Struktur Kepemilikan dalam Bingkai Teori Keagenan*. Jurnal Akuntansi dan Bisnis, Vol. 5, No. 1, Februari, hal. 63-71.
- Subramanyam, KR dan John, J. Wild. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Buku Satu, Edisi Sepuluh, Salemba Empat.
- Sugiarto Degibson Siagian. (2000). *Metode Statistika Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Jakarta: Gramedia.



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
	Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016	143
	Perusahaan yang datanya tidak lengkap antara tahun 2014-2016	-20
	Perusahaan di- <i>delisting</i> antara tahun 2014-2016	-9
	Perusahaan yang melaporkan laporan keuangannya dalam satuan mata uang asing	-26
	Perusahaan tanpa tanggal publikasi	-4
	Perusahaan yang tahun bukunya tidak berakhir pada tanggal 31 Desember	-2
	Perusahaan dengan laporan arus kas positif	-57
	Jumlah perusahaan yang digunakan dalam penelitian	25
	Jumlah periode penelitian (3 tahun)	3
	Jumlah sampel yang diteliti	75

Lampiran 2

Hasil Output SPSS Statistika Deskriptif

Frequencies

Statistics

Distress

N	Valid	75
	Missing	0
Mode		1.00

Distress

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
.00	25	33.3	33.3	33.3
Valid 1.00	50	66.7	66.7	100.0
Total	75	100.0	100.0	

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SIZE	75	25.25	30.19	27.5623	1.07083
UKA	75	.00	5.00	2.6267	1.26034
CASHFLOW	75	-2.25	1.08	.0309	.36566

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG. 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

LEV	75	.00	2.66	.5943	.51825
LIKUID	75	.20	11.45	1.6664	1.50855
SALESGROWTH	75	-.88	.79	.0065	.25708
Valid N (listwise)	75				

Lampiran 3

Uji Kesamaan Koefisien

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DT2_SALESGROWTH, DT1_SALESGROWTH, DT2_LIKUID, DT1_CASHFLOW, UKA, DT2_CASHFLOW, SIZE, DT1_LIKUID, LEV, DT1_UKA, DT2_LEV, SALESGROWTH, DT1_LEV, DT2_UKA, LIKUID, DT1_SIZE, CASHFLOW, DT2_SIZE, DT1, DT2 ^b		Enter

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.562 ^a	.316	.063	.45937

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.271	20	.264	1.249	.254 ^b
	Residual	11.395	54	.211		
	Total	16.667	74			

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.073	2.367		-.031	.975
	SIZE	.033	.083	.074	.394	.695
	UKA	-.050	.081	-.133	-.615	.541
	CASHFLOW	-.141	.460	-.109	-.306	.761
	LEV	.031	.225	.034	.138	.891
	LIKUID	-.025	.106	-.078	-.230	.819
	SALESGROWTH	-.154	.390	-.083	-.395	.695
	DT1	-3.218	3.468	-3.218	-.928	.358
	DT2	-4.584	3.970	-4.584	-1.155	.253
	DT1_SIZE	.111	.123	3.067	.905	.369
	DT1_UKA	.035	.111	.108	.314	.755
	DT1_CASHFLOW	.100	.585	.033	.171	.865



DT1_LEV	.293	.325	.250	.901	.371
DT1_LIKUID	-.072	.115	-.234	-.622	.537
DT1_SALESGROWTH	-.059	.610	-.018	-.097	.923
DT2_SIZE	.169	.138	4.630	1.225	.226
DT2_UKA	.024	.114	.072	.211	.834
DT2_CASHFLOW	.198	.500	.120	.395	.694
DT2_LEV	.252	.314	.197	.804	.425
DT2_LIKUID	-.114	.156	-.235	-.727	.471
DT2_SALESGROWTH	-.648	.725	-.142	-.894	.375

Lampiran 4

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi square	df	Sig.
1	7.930	7	.339

Lampiran 5

Block 0: Beginning Block

Iteration History^{a,b,c}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients	
		Constant	
1	95.489	.667	
2	95.477	.693	
3	95.477	.693	

Block 1: Method = Enter

Iteration History^{a,b,c,d}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients						
		Constant	size	uka	cashflow	lev	likuid	salesgrowth
1	78.108	-9.021	.371	-.165	.315	.881	-.382	-.867
2	75.685	-9.581	.417	-.281	.341	1.207	-.677	-1.497
3	75.441	-9.606	.431	-.338	.320	1.305	-.823	-1.676
4	75.439	-9.695	.435	-.345	.318	1.315	-.839	-1.689
5	75.439	-9.697	.435	-.345	.318	1.315	-.839	-1.689
6	75.439	-9.697	.435	-.345	.318	1.315	-.839	-1.689

Lampiran 6

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	75.439 ^a	.234	.326

Lampiran 7

Tabel Klasifikasi

Observed	Predicted
----------	-----------

1. Dilarang mengutip atau menjiplak isi laporan atau karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



		distress		Percentage Correct
		.00	1.00	
Step 0	distress	.00	0	25
		1.00	0	50
Overall Percentage				66.7

Lampiran 8

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	.693	.245	8.008	1	.005	2.000

Variables not in the Equation

	Score	df	Sig.
Variables			
size	6.708	1	.010
uka	.208	1	.648
cashflow	.279	1	.597
lev	2.074	1	.150
likuid	9.394	1	.002
salesgrowth	.306	1	.580
Overall Statistics	17.032	6	.009

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Penutipan harus untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.